

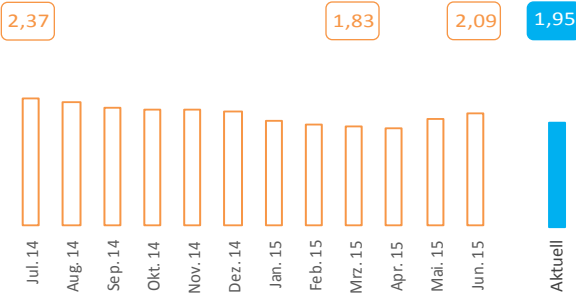


### Ende der Zinswende?

- ✓ Bankmargen: Unverändert Chart 4
- ✓ Nachfrage: Unerklärlich Chart 8
- ✓ Zinswende: Unterbrochen Chart 1

### 1 BC Corporate Credit Index: Auf Jahreshoch folgt 3-Monatstief

Kreditzinsen/Unternehmen Neukredite, 5-J-Zinsbindung, alle Volumina, in %

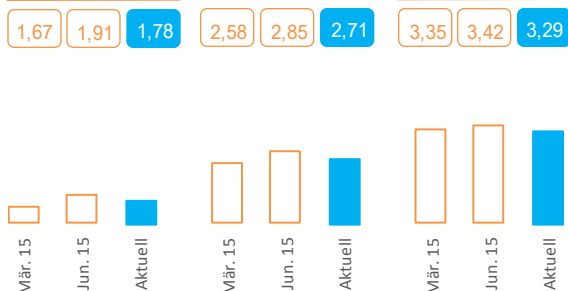


Quelle: Barkow Consulting Corporate Credit Index

- Barkow Consulting Credit Index (durchschnittliche Zinsen von Unternehmenskrediten mit 5-jähriger Laufzeit) im Juni auf Jahreshoch von 2,09% gestiegen
- Barkow Consulting Credit Index aktuell wieder auf 3-Monatstief von 1,95%
- Unsicherheiten durch möglichen Grexit haben im 2. Quartal zu steigenden Kreditzinsen für Unternehmen geführt
- Aktuell Normalisierung auf niedrigem Niveau

### 2 Kreditzinsen: Kleinkredite < 3,3%

Kreditzinsen nach Volumen 5-J-Zinsbindung, in %

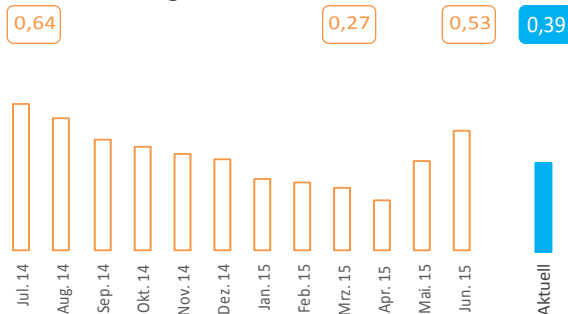


Quelle: Barkow Consulting, Credit Benchmark Model

- Zinsen für Großkredite (>1Mio.) steigen um 0,24%punkte (Juni ggü. März)
- Zinsen für mittelgroße Kredite (<1Mio.) mit 0,27%punkten Anstieg
- Kleinkredite (<250') mit 0,17%punkten im Plus
- Aktuell Zinsen für alle Kreditsegmente durchschnittlich um 0,13%punkte unter dem Niveau vom Juni

### 3 5-Jahreszins (SWAP): Vorl. Ende der Zinswende?

Zinsentwicklung SWAP-Zinssatz, 5-J-Laufzeit, in %

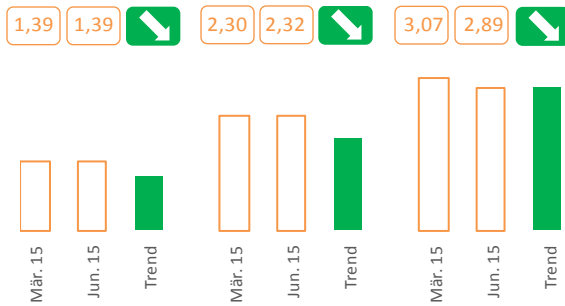


Quelle: Deutsche Bundesbank, Barkow Consulting

- 5-Jahres SWAP-Zinssatz im Juni fast mit Verdopplung (+ 0,26%punkte) auf 0,53% ggü. März
- Seitdem Rückgang auf aktuell 0,39%
- Grexit-Diskussion, mögliche Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank und Abschwächung der Weltkonjunktur als wesentliche Einflussfaktoren

## 4 Bankmargen: Unverändert

Bankmarge nach Volumen 5-J-Laufzeit, alle Volumina, in %  
 > EUR 1 Mio. < EUR 1 Mio. < EUR 250.000

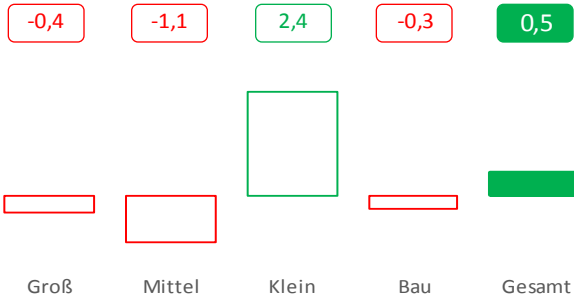


Quelle: Barkow Consulting, 'Credit Benchmark Model'

- Durchschnittliche Kreditmargen der Banken in den letzten drei Monaten unverändert
- Kleinkredite erstmals seit langem mit starkem Margenrückgang
- Mittlere Kredite mit leichtem Margenanstieg
- Auch im 2. Quartal ist der 3-Monats Euribor als wichtigster Referenzzins weiter um 0,04%punkte gefallen (im Mai erstmals < 0%)
- Banken haben Zinsrückgang erneut komplett an Kreditnehmer weitergegeben

## 5 Kreditzugang: Noch besser | Unternehmenssicht

Kreditzugang Unternehmenssicht, 3-M-Trend

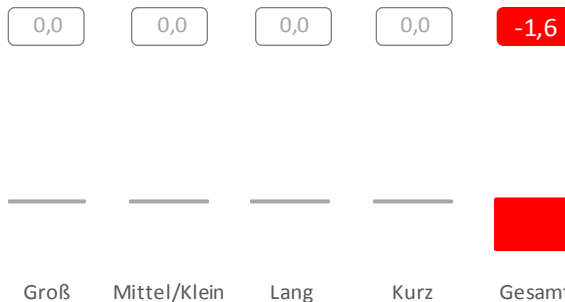


Quelle: CES ifo Institut, 'Kredithürde', Barkow Consulting

- Unternehmen beobachten weiterhin eine leicht verbesserte Kreditverfügbarkeit in den letzten drei Monaten, insbesondere kleinere Unternehmen
- Mittlere und große Unternehmen stellen einen schlechteren Kreditzugang fest, gilt insbesondere für Grossunternehmen von Juli ggü. Juni (Daten nicht in Chart 5 ersichtlich)
- => ifo 'Kredithürde' für Unternehmen erreicht im Juni erneut historische Bestwerte, ist im Juli allerdings wieder gestiegen

## 6 Kreditverfügbarkeit: Schlechter | Banksicht

Tatsächliche Kreditkonditionen Banksicht, 3-M-Trend

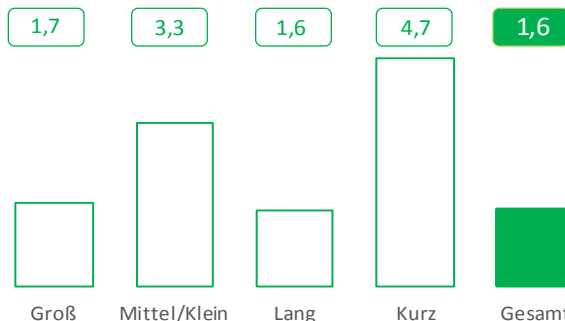


Quelle: Deutsche Bundesbank, 'Bank Lending Survey', Barkow Consulting

- Banken haben, nach eigenen Aussagen, die Kreditkonditionen (Marge, Besicherung etc.) für Unternehmen in den letzten drei Monaten verschärft
- ABER: Keine Veränderung der Kreditverfügbarkeit für grosse, kleine oder mittelgroße Unternehmen. Ebenso keine Veränderung bei kurzen oder langen Laufzeiten
- Aussagen der Banken widersprüchlich

## 7 Kreditvergabe: Zukünftig wieder besser | Bankenprognose

Erwartete Kreditkonditionen Banksicht, 3-M-Ausblick



Quelle: Deutsche Bundesbank, 'Bank Lending Survey', Barkow Consulting

- Banken erwarten zukünftig wieder bessere Kreditkonditionen
- Insbesondere für mittlere und kleine Unternehmen und kurze Laufzeiten

**Barkow Consulting:**  
 Stabilisierung der Kreditzinsen auf  
 niedrigem Niveau

### Legende

- Historischer Wert
- Aktueller Wert/Prognose
- Positiver Trend
- Neutraler Trend
- Negativer Trend



8

### Kreditnachfrage steigt weniger stark

Wachstum Unternehmenskredite Kreditbestand dt. Banken an dt. Unternehmen, Veränderungsrate ggü. Vj. In %, 'Index of Notional Stocks-Konzept' der EZB)



Source: ECB, Barkow Consulting 'EU Credit Benchmark Model'

### Kreditnachfrage: Wachstum mit Dämpfer

- Die Wachstumsrate des Kreditbestandes deutscher Banken an deutsche Unternehmen liegt im Juni mit +1,5% ggü. Vj. deutlich niedriger als noch im März mit 2,2% ggü. Vj. Im April lag sie mit +1,2% sogar noch niedriger. Der Rückgang der Wachstumsrate im April ggü. März war der stärkste seit der Finanzkrise im Jahr 2009.
- Eine klare Begründung für den starken Rückgang des Wachstums haben wir nicht. Auch Rückfragen bei EZB und Bundesbank haben uns nicht erhellet.
- Drei denkbare Erklärungen kommen unseres Erachtens in Frage:
  - Die Abschwächung der globalen Konjunktur.
  - Ein nachlaufender Effekt aus der Umstellung der relevanten Bundesbank bzw. EZB-Statistiken Ende letzten Jahres.
  - Das Auslaufen der Sondereffekte vom Anfang des Jahres, die einen positiven Effekt auf das Kreditwachstum hatten. Die Bundesbank teilte damals mit, dass es sich hierbei um Fördergeschäfte handele, gab allerdings keine weiteren Details preis.

### BC Corporate Credit Index im Blog & auf Twitter

- Der *Barkow Consulting Credit Index* wird wöchentlich in Barkow's Blog (<http://www.barkowconsulting.com/publikationen/blog/>) und bei Twitter (@CreditIndex) veröffentlicht, um Unternehmern insbesondere dem Mittelstand eine bessere Orientierung im intransparenten Kreditmarkt zu ermöglichen.
- Weitere Informationen zur Methodologie finden sich auf unserer Website: [http://www.barkowconsulting.com/wp-content/uploads/2016/01/BC\\_Credit\\_Index\\_Methode\\_Final.pdf](http://www.barkowconsulting.com/wp-content/uploads/2016/01/BC_Credit_Index_Methode_Final.pdf)



# Barkow Consulting

## Credit News 2015 Q3



### Barkow Consulting - Über uns

Barkow Consulting bietet strategische Finanzierungsberatung sowie zielorientierte Investor Relations-Unterstützung. Wir helfen bei Finanzierungen mit Eigen- bis Fremdkapital von Private bis Public und sind ausschließlich dem Erfolg unserer Kunden verpflichtet. Unsere Kunden reichen von klein bis groß, von Null Euro Umsatz bis EUR 50 Mrd. Börsenwert.

Barkow Consulting spricht die Sprache Ihrer Kapitalgeber und denkt exakt wie sie, d.h. nicht zuletzt in Finanzmodellen. Wir übersetzen Ihre Unternehmenstrategie in Business Plan, Finanzmodell, Unternehmenswert und Investment Case (Equity oder Credit Story) und finden so die ideale Finanzierungslösung für Sie.

### Glossar

#### Credit Benchmark Model®

Das Credit Benchmark Model ist eine von Barkow Consulting entwickelte Datenbank, die Kredit- und Einlagendaten der Deutschen Bundesbank sowie verschiedener anderer Quellen umfasst. Durch das Credit Benchmark Model werden diese Daten strukturiert, bereinigt und zu aussagefähigen Kennzahlen aggregiert. Auf Basis der Kennzahlen des Credit Benchmark Modells lassen sich beispielsweise valide Aussagen zu Volumen-, Zins- und Margentrends für Kredite und Einlagen im deutschen Bankensystem treffen.

#### SWAP-Zinssatz

Der SWAP-Satz bezeichnet den Zinssatz zu dem Banken variable gegen fixe Zinszahlungen tauschen. Der SWAP-Satz ist zudem die wesentliche Referenzgröße für die Preisgestaltung bei (Unternehmens-) Krediten und Anleihen aller Art. SWAP-Sätze werden kontinuierlich während des Börsenhandels für Laufzeiten von einem bis 50 Jahre ermittelt.

#### Kreditkosten der Unternehmen

Kreditkosten der Unternehmen umfassen nur die laufende Zinsbelastung der Unternehmen. Zusätzliche Gebühren oder Einmalzahlungen werden nicht erfasst und erhöhen die Kreditkosten der Unternehmen zusätzlich. Es gilt daher:  $\text{SWAP-Satz} + (\text{Kredit-}) \text{Marge} = \text{Zinsbelastung/Kreditzins}$ .

#### Kreditmargen

Die von Barkow Consulting veröffentlichten Kreditmargen basieren auf dem Credit Benchmark Model® (Erklärung s.o.) und entsprechen der Differenz zwischen den Zinssätzen für neu ausgereichte Kredite und den jeweiligen SWAP- bzw. Euribor-Zinssätzen mit gleicher Laufzeit. Aus Bankensicht entspricht die Kreditmarge der Bruttomarge vor Refinanzierung, Kreditausfällen und sonstigen Kosten des Bankbetriebes.

#### ifo Kredithürde

Die Kredithürde wird vom CES ifo Institut in Rahmen seiner regelmäßigen Konjunkturumfragen bei deutschen Unternehmen monatlich erhoben. Im Rahmen der Umfragen werden ca. 4.000 Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft zum Kreditvergabeverhalten der Banken befragt.

#### Bank Lending Survey

Die Europäische Zentralbank führt vierteljährlich eine Umfrage zur historischen und zukünftigen Kreditvergabe der Banken an private Unternehmen sowie deren Kreditnachfrage durch. Die für die Bundesrepublik Deutschland relevanten Daten werden von der Deutschen Bundesbank jeweils separat veröffentlicht.

## Nutzungsregelungen der Barkow Consulting Newsletter „Credit News“ und „Real Estate News“

### Geistiges Eigentum

Dieser Newsletter ist mit allen seinen Inhalten und Bestandteilen, wie Analysen, Bildern, Daten, Graphiken, Texten, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentaren, Zitaten, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elementen geistiges Eigentum von Barkow Consulting GmbH („Barkow Consulting“) und urheberrechtlich geschützt. Verwertungen gleich welcher Art sind nur unter Angabe der vollständigen Quelle „Barkow Consulting Credit News“ und der Internetadresse „www.BarkowConsulting.com“ gestattet. Dies gilt insbesondere für die Verwendung in Form von Kopien, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und der Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen sowie bei der Verwendung in Präsentationen, als sonstiges Informationsmaterial und bei Weiterleitungen des Newsletters an Dritte. Die vorgenannten Verwendungen und Weiterleitungen sind unzulässig, wenn diese den Ruf von Barkow Consulting, z.B. aufgrund der Art und Weise der Verwendung, insbesondere in Verbindung mit Inhalten des Dritten, offensichtlich schädigen können.

### Inhalte Dritter

Soweit die Inhalte in diesem Newsletter nicht vom Barkow Consulting erstellt wurden, werden die Urheberrechte Dritter beachtet, insbesondere werden die Inhalte Dritter als solche gekennzeichnet. Sollten Sie auf eine Urheberrechtsverletzung aufmerksam werden, bittet Barkow Consulting unter [Legal@BarkowConsulting.com](mailto:Legal@BarkowConsulting.com) um entsprechenden Hinweis, so dass dieser überprüft und der Inhalt entfernt werden kann.

### Haftungsausschluss

Alle Angaben im Newsletter erfolgen ausschließlich zu allgemeinen und grundsätzlichen Informations- und Weiterbildungszwecken. Sie stellen keine rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Beratung dar. Insbesondere ist in den Inhalten kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlage- oder Finanzierungsentscheidungen jedweder Art, wie z.B. zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumente, z.B. Aktien, Renten, Investmentfonds, Zertifikate, zum Abschluss von Verträgen über Finanzdienstleistungen, z.B. Vermögensverwaltung, oder zum Abschluss sonstiger Verträge zu sehen. Die Inhalte dieses Newsletters ersetzen keine geeignete Finanzierungsberatung. Vergangene Entwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Trends. Aussagen über zukünftige Entwicklungen unterliegen einem Höchstmaß an Unsicherheit. Für Entscheidungen, die auf Basis der in diesem Newsletter bereitgestellten Inhalte getroffen werden, ist allein der Anwender verantwortlich. Barkow Consulting empfiehlt bei Fragen zu Rechts-, Steuer-, und Finanzangelegenheiten entsprechend spezialisierte und qualifizierte Berater konkret zu konsultieren.

Inhalte Dritter, wie Daten, Graphiken, Texte, Interviews, Kommentare und Zitate spiegeln deren Meinung wider und entsprechen nicht zwingend der Meinung von Barkow Consulting. Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität, Wahrheitsgehalt und Vollständigkeit der Ansichten Dritter werden seitens Barkow Consulting nicht zugesichert. Für in diesem Newsletter genannte Inhalte Dritter, einschließlich zugehöriger Angaben wie Quellen, Links und Internetpräsenzen ist mangels Einflusses auf diese nicht Barkow Consulting, sondern der jeweilige Anbieter inhaltlich verantwortlich.

Barkow Consulting ist darum besorgt, dass die im Newsletter bereitgestellten Inhalte, wie Analysen, Bilder, Daten, Graphiken, Texte, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentare, Zitate, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elemente zutreffend sind. Daher werden diese Inhalte nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und überprüft. Dennoch können sich diese inzwischen verändert haben, unvollständig oder gar falsch sein, weshalb Barkow Consulting keine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität und Vollständigkeit dieser bereitgestellten Inhalte übernimmt. Jegliche Gewährleistung, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die erwähnten Inhalte wird ausgeschlossen, insbesondere die Gewährleistung in Bezug auf die Nichtverletzung von Rechten Dritter, Eigentum, Marktgängigkeit, Eignung für einen bestimmten Zweck sowie Freiheit von Computerviren bei der Versendung des Newsletters. Daher übernimmt Barkow Consulting keinerlei Haftung oder Verantwortung gleich aus welchem Grund für direkte, indirekte und mittelbare Schäden oder Folgeschäden materieller oder ideeller Natur, die aufgrund der von Barkow Consulting in diesem Newsletter zur Verfügung gestellten Inhalte oder deren Nichtnutzung entstehen, wie z.B. Anlageentscheidungen die im Vertrauen auf Angaben in diesen Newsletter erfolgen, können unabhängig davon, ob diese Informationen richtig, falsch, ungenau, unvollständig sind oder die durch die elektronische Übertragung durch Computerviren entstehen können, sofern seitens Barkow Consulting kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

### Verbreitung und Verfügbarkeit des Newsletters

Der Newsletter wird von Barkow Consulting zu unregelmäßigen Zeitpunkten zur Verfügung gestellt. Barkow Consulting widmet der Verbreitung dieses Newsletters größte Sorgfalt. Trotz dieser Sorgfalt ist es möglich, dass bei der Verbreitung Störungen, Unvollkommenheiten oder anderweitige Probleme auftreten. Barkow Consulting übernimmt keine Haftung, abgesehen einer Haftung für Fälle grober Fahrlässigkeit oder Vorsatz, für aus oder im Zusammenhang mit

1. Störungen, Unterbrechungen, Verzögerungen, Viren oder Fehlern bei der Verbreitung dieses Newsletters, 2. der Verfügbarkeit dieses Newsletters, 3. der Nutzung dieses Newsletters, 4. der Unmöglichkeit, diesen Newsletter aufrufen zu können, entstehende mittelbare oder unmittelbare Schäden.

### Datenschutzerklärung

Barkow Consulting erhebt personenbezogene Daten, wie elektronische Anschrift und/oder Name, Vorname und Unternehmen lediglich zum Zwecke der Verbreitung dieses Newsletters. Diesen Newsletter erhalten Sie, weil sie ihn elektronisch unter [www.BarkowConsulting.com](http://www.BarkowConsulting.com) abonniert haben, wobei Sie dieses Abonnement unter der genannten Adresse jederzeit abmelden können. Die erhobenen personenbezogenen Daten werden nicht an Dritte weitergeben. Fragen zum Datenschutz können an [Datenschutz@BarkowConsulting.com](mailto:Datenschutz@BarkowConsulting.com) gerichtet werden.

### Veränderungen des Haftungsausschlusses

Barkow Consulting behält sich das Recht vor ohne gesonderte Ankündigung für die Zukunft, Änderungen, Ergänzungen oder Löschungen an den bereitgestellten Inhalten und am Newsletter und Teilen desselben vorzunehmen, den Newsletter kostenpflichtig anzubieten oder ganz einzustellen und/oder den zugehörigen Registrierungsprozess zu ändern.

### Gerichtsstand und Abschlussklauseln

Streitigkeiten in Zusammenhang mit der Nutzung der in diesem Newsletter enthaltenen Inhalte unterliegen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der Gerichte in Düsseldorf sowie den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland. Sollte eine oder mehrere der vorgenannten Regelungen unwirksam sein oder werden, so soll dies die Gültigkeit der übrigen Regelungen nicht berühren. Barkow Consulting behält sich vor, die vorgenannten Nutzungsregelungen zum Newsletter jederzeit mit Wirkung für die Zukunft ändern zu können.

Fassung vom 06.09.2013

### Barkow Consulting GmbH

Rethelstrasse 38  
40237 Düsseldorf | Deutschland

Telefon: +49 211 17 17 256  
E-Mail: [Info@BarkowConsulting.com](mailto:Info@BarkowConsulting.com)  
Internet: [www.BarkowConsulting.com](http://www.BarkowConsulting.com)

Registergericht: Amtsgericht Düsseldorf  
Registernummer: HRB 70647  
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE290776709

Inhaltlich Verantwortlicher i.S.d. § 55 Abs. 2 RStV: Peter Barkow  
Geschäftsführer: Peter Barkow